

Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi

Rahayu Arifin HN *, Dr.Juliyanty Sidik Tjan, S.E., M.SA.,AK. , Fifi Nurafifah Ibrahim, SE.,M.AK

Email. Rahayuarifinayu498@gmail.com *, juliyantysidik.tjan@umi.ac.id , Fifiluvun@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*) Sebagai Variabel Moderasi. Data dalam penelitian ini, diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan purposive sampling. Purposive sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis *Regresi Linear Berganda*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan saham yang diproksikan melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA), Semakin tinggi kepemilikan saham, maka tidak akan mempengaruhi peningkatan ataupun penurunan kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset*. Kepemilikan saham yang dimoderasi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR, maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) akan semakin meningkat

Kata Kunci: *Structural Equation Model* (SEM), intellectual capital, nilai perusahaan, penungkapan *corporate social responsibility*

ABSTRACT

Rahayu Arifin. 02320160315. ***Effect of Share Ownership Structure on Company Performance with Corporate Social Responsibility Disclosure) as Moderation Variable.***

This study aims to examine the effect of share ownership structure on company performance with disclosure of corporate social responsibility as a moderating variable. The data in this study were obtained from the financial statements of the food and beverage sector manufacturing companies listed on the IDX.

This study uses secondary data using purposive sampling. Purposive sampling limits sample selection based on certain criteria. The data analysis method used is Multiple Linear Regression analysis.

The results showed that share ownership proxied through institutional ownership has a positive and insignificant effect on company performance, which is proxied by return on assets (ROA). Share ownership moderated by Corporate Social Responsibility (CSR) has a positive and significant effect on company performance. The higher the share ownership moderated by CSR, the higher the company's performance, which is proxied by return on assets (ROA).

Keywords: *Structural Equation Model (SEM), intellectual capital, firm value, disclosure of corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, perkembangan dunia usaha semakin pesat. Hal itu dapat dilihat dari perkembangan pengetahuan, kemajuan teknologi dan perkembangan arus informasi yang harus disampaikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi pengguna. Perkembangan ini diiringi dengan persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Persaingan usaha yang ada perlu diimbangi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian, perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain baik perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

Perusahaan dalam melakukan aktivitasnya pasti memiliki tujuan yang hendak dicapai, untuk mencapai atau mewujudkan tujuan tersebut setiap perusahaan harus pandai dalam memilih strategi, terutama adalah perencanaan sumber daya manusia yang pada intinya adalah terfokus pada langkah-langkah tertentu yang diambil oleh manajemen. Atas tersedianya tenaga kerja yang tetap untuk menempati jabatan serta waktu yang tepat dalam rangka pencapaian tujuan dan berbagai sasaran yang ditetapkan. Mereka memandang kerja adalah sesuatu yang mulia sehingga faktor sumber daya manusia dalam pelaksanaan kerja tidak boleh diabaikan.

Persaingan dalam dunia kerja yang semakin meningkat memacu perusahaan untuk terus meningkatkan profit (keuntungan) dan bermanfaat bagi masyarakat. Untuk mencapai tujuan perusahaan secara elektif tentunya diperlukan sumber daya manusia (tenaga kerja) yang berkualitas dan sesuai dengan bidangnya saat ini. Perusahaan dalam meningkatkan produktivitasnya melakukan suatu bentuk kegiatan yaitu penempatan tenaga kerja atau karyawan yang memiliki tingkat kompeten yang berbeda-beda. Perbedaan kemampuan ini ditentukan berdasarkan hasil perekrutan (*recruitment*) dan kualifikasi (*qualification*) perusahaan. Bahkan untuk promosi jabatan itu sendiri ditentukan berdasarkan penempatan kerja itu sendiri. Penempatan kerja merupakan salah satu faktor penting yang tidak boleh diabaikan dalam mencapai tujuan perusahaan. Jika perusahaan salah menempatkan karyawan pada tempat yang bukan keahliannya maka kinerja karyawan tidak akan maksimal sehingga tujuan perusahaan tidak efektif dan tidak efisien. Kinerja dan penempatan karyawan sangat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Penempatan karyawan sesuai dengan keahliannya maka kinerja karyawan akan maksimal sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Disamping itu, di dalam peningkatan tenaga kerja (karyawan) terdapat aspek lain demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu

pengembangan karir karyawan (*career development*). Ketika karyawan melakukan hal yang serupa dan secara berulang-ulang, hal tersebut akan berdampak buruk yang selanjutnya karyawan tersebut akan mengalami kejenuhan dalam bekerja. Untuk mencegah hal tersebut terjadi pasti di perlukannya proses pengembangan karir karyawan. Yang dimana, menurut Hasibuan, Malayu SP, 2004:69 pengembangan karir adalah suatu usaha untuk meningkatkan kemampuan teknis, teoritis, konseptual dan moral karyawan sesuai dengan kebutuhan pekerjaan/jabatan melalui pendidikan dan latihan.

Masalah yang menarik untuk dikaji berkaitan dengan pencapaian tujuan suatu perusahaan adalah mengenai Kinerja Karyawan. Salah satu perusahaan yang diduga kinerja karyawannya belum optimal adalah PT. Dhanar Mas Concer. PT. Dhanar Mas Concern merupakan perusahaan tekstil yang terintegrasi, dimana telah memiliki unit spinning, weaving, dyeing dan printing department sendiri. Dengan beragam pilihan produk dan dengan menggunakan kreatifitas dalam teknologi twisting, weaving type, dan dyeing finishing, untuk menyediakan berbagai pilihan produk yang berkualitas dengan harga yang terjangkau. Perusahaan ini memiliki visi yang sangat kuat yaitu: “Menjadi perusahaan tekstil terbaik dengan produk terlengkap di dunia”. Sedangkan misinya yaitu: “Memenuhi kebutuhan masyarakat dunia akan produk tekstil yang berkualitas dengan harga terjangkau”.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan.

Kinerja perusahaan jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Lemahnya tata kelola perusahaan mendapat perhatian besar karena ketidakstabilan kondisi ekonomi di Indonesia sehingga mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi. Salah satu isu yang berkaitan dengan mekanisme tata kelola perusahaan adalah hubungan struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut dipicu karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan pihak- pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan meliputi prinsipal dengan yang memiliki kepentingan yang berbeda.

Struktur kepemilikan merupakan elemen penting karena dapat menentukan masalah agensi dalam perusahaan. Di satu sisi, pemilik perusahaan ingin memastikan bahwa manajer menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik sehingga kepentingan pemilik terlindungi. Disisi lain, manajer perusahaan cenderung mendahulukan kepentingan pribadi sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan memiliki karakteristik yang beragam pada masing-masing negara. Dalam pasar anglo Saxon seperti Amerika Serikat yang memiliki kepemilikan saham tersebar, kemampuan pemegang saham dalam pengawasan akan cenderung lemah dan munculnya ketidaktertarikan dalam pengawasan yang dikarenakan harus menanggung biaya pengawasan. Berdasarkan teori agensi tradisional, kepemilikan yang lebih terkonsentrasi akan meningkatkan kemampuan untuk mengawasi manajemen agar sesuai dengan tujuan perusahaan. Hal tersebut mungkin dibenarkan pada pasar *Anglo Saxon* karena peraturan dan hukum yang melindungi pemegang saham minoritas cukup kuat. Sebaliknya, jika kepemilikan saham terkonsentrasi seperti perusahaan yang ada di Eropa dan

negara berkembang lain, pemegang saham mayoritas memegang kendali dan peraturan dan hukum yang melindungi pemegang saham minoritas sangat lemah sehingga menurunkan efisiensi dan efektivitas perusahaan (Khamis, 2015).

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi akan menciptakan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas sehingga berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan. Pemegang saham mayoritas dimungkinkan dengan mudahnya menggunakan kekuasaannya untuk kepentingan pribadi dengan mengorbankan pemegang saham minoritas (Khamis, 2015).

Perusahaan yang melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. Dalam hal ini perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga reputasi perusahaan juga meningkat di mata masyarakat, jadi masyarakat akan berkeinginan membeli produk perusahaan. Semakin meningkat tanggung jawab perusahaan (CSR) terhadap lingkungan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat, dan ini pun akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga tercipta keberlanjutan perusahaan. CSR dijadikan variabel moderating karena untuk mengetahui apakah interaksi antara variabel CSR dengan variabel independen (kepemilikan manajerial, institusional, komisaris independen, serta komite audit) dapat menguatkan atau melemahkan variabel dependen (nilai perusahaan). Dari penelitian Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Rachman, (2012) menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak positif pada nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian (Nurania, 2012) di mana pengaruh kepemilikan *insider* (manajemen) berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian (Juhadi, 2013) yang menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ditunjukkan oleh beberapa penelitian lainnya terkait penelitian kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan tersebut. (Reyna, 2012 menemukan adanya pengaruh negatif kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena struktur kepemilikan memainkan peran ganda pada kinerja (kenaikan atau penurunan nilai perusahaan) yang memiliki proyek-proyek investasi yang menguntungkan. Penelitian tersebut memperoleh hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan secara langsung. Penelitian lainnya (Welim, 2014) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian lainnya.

Perusahaan besar atau yang telah mencapai tahap kedewasaan, pastinya membutuhkan manajemen dan pengawasan yang ekstra, penanganan tanggung jawab sosial sehingga tercipta keberlanjutan perusahaan. Dan semuanya itu tidak terlepas dari struktur kepemilikan, pengawasan dari komisaris dan komite audit. Sesuai teori agensi, dimana perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi *agency cost* tersebut. Disamping itu, perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Untuk itu ukuran perusahaan (*firm size*) dalam penelitian ini dijadikan variabel kontrol untuk mengetahui apakah variabel *firm size* ini

perlu dinetralisir, dikeluarkan, atau dipertahankan tetap. Konsentrasi kepemilikan, baik manajerial maupun institusional dapat memicu terjadinya resiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi merupakan proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain.

Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan itu dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Misalnya penelitian dari (Puspaningrum 2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian Sholekah (2014) juga menguatkan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun beberapa penelitian juga menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian Rahma (2014), Rustan, Said dan Rura (2014). Demikian juga untuk kepemilikan institusional, masih banyak inkonsisten penelitian, seperti penelitian dari Rahma (2014) serta Sholekah (2014) menyimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai.

Peneliti yang menunjukkan signifikan dan tidak signifikannya *kepemilikan saham* terhadap kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) yang berakibat kepada tidak konsistennya hasil penelitian-penelitian. Sebagai dasar analisis dan juga sebagai pembanding, dalam penelitian ini menggunakan hasil empiris berupa penelitian-penelitian terdahulu yakni; Poddi dan Vergalli (2009) meneliti tentang pengaruh CSR pada Kinerja Keuangan, Kinerja Pasar, dan MVA. Dengan menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda, diperoleh hasil bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Penelitian oleh Black, Jang, dan Kim (2003) menemukan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Wati (2011) meneliti tentang pengaruh Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Maka dari itu peneliti menguji kembali variabel. Berdasarkan hal tersebut, maka saya tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan dengan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebagai variabel moderasi”.

METODE PENELITIAN

Lokasi yang menjadi tempat penelitian dalam proposal ini adalah Kantor Bursa Efek Indonesia melalui kantor perwakilan di Galeri Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Indonesia. Sedangkan waktu penelitian dari bulan Maret 2020 sampai dengan April 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Makana Dan Minuman yang *listing* (terdaftar) di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode sampling. Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2019. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder, yaitu data yang tidak di dapat langsung dari perusahaan

tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia berupa data melalui internet (www.idx.co.id) dalam hal ini data keuangan dari tahun 2017-2019

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Minimum

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	33	28.28	94.06	71.2127	19.68340
CSR	33	.15	.89	.4767	.16332
Kinerja Perusahaan	33	2.89	52.67	13.4385	11.70600
Valid N (listwise)	33				

Sumber: Data sekunder diolah yang diolah 2020

Tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai minimum kepemilikan saham yang diproksikan melalui kepemilikan institusional sebesar 28,28% dan nilai maximum sebesar 94,06% serta nilai rata-rata sebesar 71,2127%. Standar deviasi kepemilikan institusional adalah 19,68340.
- Nilai minimum *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,15 dan nilai maximum sebesar 0,89 serta nilai rata-rata sebesar 0,4767. Standar deviasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah 0,16332.
- Nilai minimum kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *Return on Asset* (ROA) sebesar 2,89% dan nilai maximum sebesar 52,67%. Nilai rata-rata sebesar 13,4385% berpengaruh cukup tinggi. Standar deviasi kinerja perusahaan (ROA) adalah 11,70600.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

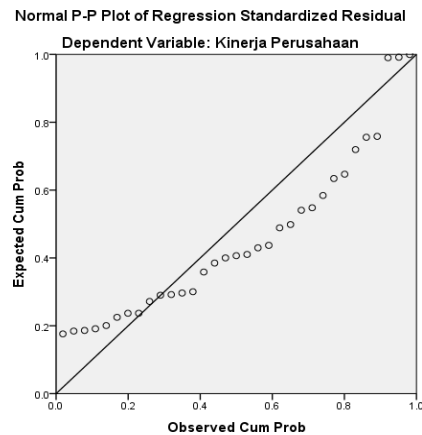
a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, *error* yang dihasilkan mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dalam penelitian ini digunakan untuk menguji normalitas data digunakan grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* yang hasil pengujiannya dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 1 Uji Normalitas
 Sumber: Data primer yang diolah, 2020

Berdasarkan gambar 2 terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

b. Hasil Uji Autokorelasi



Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui apakah terdapat adanya autokorelasi di dalam model regresi yang digunakan, maka terlebih dahulu harus diuji dengan menggunakan Uji Autokorelasi *Durbin-watson* yang dapat dilihat pada hasil pengujian regresi berganda. Suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi bahwa tidak terdapat adanya autokorelasi dalam persamaan regresi jika nilai dari Uji Durbin-Watson diantara -2 sampai $+2$. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel sebagai berikut:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 ^a	.478	.454	11.84766	.794

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

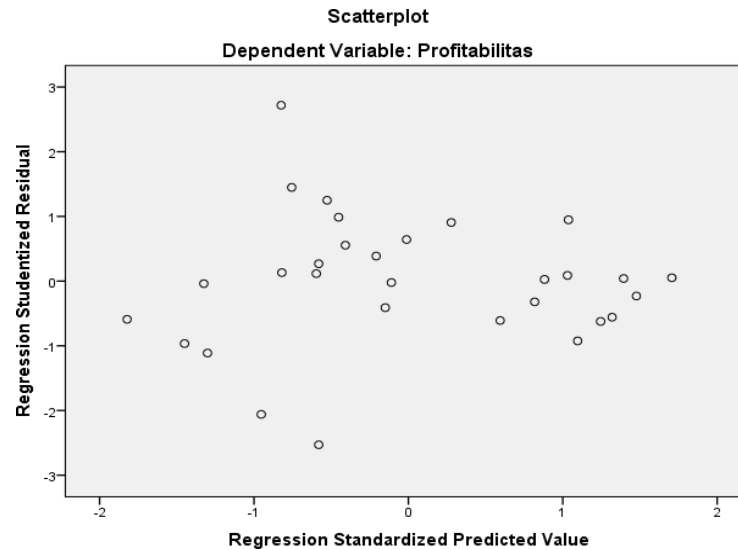
b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber: data sekunder yang diolah 2020

Dari tabel diatas ternyata koefisien *Durbin-Watson* besarnya 0,794 yang dimana nilai $-2 < DW < +2$ ($-2 < 0,794 < +2$) dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam regresi antara variabel bebas Kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan tidak terjadi autokorelasi.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode *scatterplot* di mana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 2

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data yang diolah, 2020

Berdasarkan gambar 2 grafik scatterplot menunjukkan bahwa data tersebar pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas dalam penyebaran data tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Kinerja Perusahaan dengan variabel yang mempengaruhi yaitu Kepemilikan saham.

3. Hasil Uji Hipotesis

Persamaan I

a. Analisis Regresi Sederhana

Setelah hasil uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya secara keseluruhan menunjukkan model regresi memenuhi asumsi klasik, maka tahap berikut adalah melakukan evaluasi dan interpretasi model regresi sederhana

Tabel 13. Model Persamaan Regresi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9.732	7.853		1.239	.225

1	Kepemilikan Institusional	.052	.106	.088	.489	.628
---	------------------------------	------	------	------	------	------

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber: Data yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 9,732 + 0,052 X + e$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta 9,732 adalah ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen (Kepemilikan Saham (*Institusional*)) bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen (Kinerja Perusahaan) sebesar 9,732 satuan.
 - 2) Koefisien regresi Kepemilikan Saham (*Institusional*) (b_1) adalah 0,052 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 0,052 jika nilai variabel X mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel Kepemilikan Saham (Institusional) (X_1) dengan variabel kinerja perusahaan (Y). Semakin tinggi Kepemilikan Saham (Institusional), maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *Return on Asset* (ROA) akan semakin meningkat.
- b. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independent.

Tabel 14. Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 ^a	.478	.454	11.84766	.794

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber: Data primer yang diolah, 2020

Dari tabel 14 di atas terdapat angka R sebesar 0,588 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) dengan satu variabel independennya tidak kuat, karena berada di defenisi tidak kuat yang angkanya diantara 0,4 – 0,60. Sedangkan nilai R square sebesar 0,478 atau 47,8% ini menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan saham sebesar 47,8% sedangkan sisanya 52,2% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini. Yaitu variabel dividen, kepemilikan manajerial, *creative accounting*, *tax*

avoidance, windows dressing.

c. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan uji t yaitu dengan melihat nilai signifikansi t hitung, Jika nilai signifikansi < dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 15. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9.732	7.853		1.239	.225
1 Kepemilikan Institusional	.052	.106	.088	.489	.628

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan
Sumber: data yang diolah, 2020

Melalui statistik uji-t yang terdiri dari Kepemilikan Saham (X) dapat diketahui secara parsial pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) (Y).

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Tabel 15 menunjukkan bahwa Kepemilikan Saham memiliki tingkat signifikan sebesar 0,628 yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H₁ ditolak dan H₀ diterima sehingga dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai *t* yang bernilai +0,489 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen.

Persamaan II

a. Moderating Regrestion Analysis

Setelah hasil uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya secara keseluruhan menunjukkan model regresi memenuhi asumsi klasik, maka tahap berikut adalah melakukan evaluasi dan interpretasi model moderating regresi.

Tabel 13. Model Persamaan Regresi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	60.156	16.131		3.729	.001

Kepemilikan Institusional	-1.099	.238	-1.848	-4.608	.000
1 CSR	-104.158	40.128	-1.453	-2.596	.015
Moderating	2.303	.558	3.298	4.127	.000

1. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : Data yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 60,156 - 1,099X - 104,158 M + 2,303 XM + e$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 3) Nilai konstanta 60,156 adalah ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen (kepemilikan manajerial, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *moderating*) bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen kinerja perusahaan (*Return on Asset*) sebesar -60,156 satuan.
 - 4) Koefisien regresi Kepemilikan Saham (b_1) adalah -1,099 dan bertanda negatif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 1,099 jika nilai variabel X mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel Kepemilikan Saham (X_1) dengan variabel kinerja perusahaan (Y). Semakin tinggi Kepemilikan Saham, maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) akan semakin menurun.
 - 5) Koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR) (b_2) adalah -104,158 dan bertanda negatif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 104,158 jika nilai variabel M mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) (M) dengan variabel Kinerja Perusahaan (Y). Semakin tinggi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan, maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) akan semakin meningkat.
 - 6) Koefisien regresi moderasi kepemilikan saham dengan CSR (b_3) adalah 2,303 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 2,303 jika nilai variabel Moderating mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Koefisien bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR (XM) dengan variabel kinerja perusahaan (Y). Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR, maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) akan semakin meningkat.¹²
2. Uji R^2

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independent.

Tabel 14. Hasil Uji R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.847 ^a	.717	.688	6.53671

a. Predictors: (Constant), Moderating, Kepemilikan Institusional, CSR

Sumber: Data primer yang diolah, 2020

Dari tabel 14 di atas terdapat angka R sebesar 0,847 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) dengan variabel independen dan moderatingnya sangat kuat, karena berada di defenisi sangat kuat yang angkanya diantara 0,8 – 1. Sedangkan nilai R square sebesar 0,717 atau 71,7% ini menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan saham, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR sebesar 71,7% sedangkan sisanya 28,3% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas secara menyeluruh terhadap variabel terikat dilakukan dengan menggunakan uji F. Uji ini menggunakan α 5%. Dengan ketentuan, jika signifikansi dari F hitung < dari 0,05 maka hipotesis yang diajukan dapat diterima. Hasil pengujiannya sebagai berikut:

Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3145.845	3	1048.615	24.541	.000 ^b
	Residual	1239.128	29	42.729		
	Total	4384.973	32			

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Moderating, Kepemilikan Institusional, CSR

Sumber: Data yang diolah, 2020

Tabel 16 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan saham, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas, dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari nilai signifikan 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kinerja perusahaan.

4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan uji t yaitu dengan melihat nilai signifikansi t hitung, Jika nilai signifikansi < dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 16. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	60.156	16.131		3.729	.001
Kepemilikan Institusional	-1.099	.238	-1.848	-4.608	.000
CSR	-104.158	40.128	-1.453	-2.596	.015
Moderating	2.303	.558	3.298	4.127	.000

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber: data yang diolah, 2020

Melalui statistik uji-t yang terdiri dari kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR (XM) dapat diketahui secara parsial pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan (*Return on Asset*) (Y).

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Tabel 15 menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H₂ diterima dan H₀ ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *Return on Equity*. Nilai *t* yang bernilai +4,127 menunjukkan pengaruh yang diberikan bersifat positif terhadap variabel dependen.

Efek moderasi antara kepemilikan saham dan CSR menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga menunjukkan CSR merupakan variabel moderating. Nilai koefisien kepemilikan saham sebelum mendapatkan efek moderasi sebesar 0,052, setelah mendapatkan efek moderasi nilai koefisiennya sebesar 2,303. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderating (CSR) memperkuat hubungan kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

Pembahasan

b. Pengaruh Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang diprosikan melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham yang diprosikan melalui kepemilikan institusional memberikan

pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meningkatnya kepemilikan saham oleh investor institusi menyebabkan nilai ROA menurun. Artinya, tingginya kepemilikan saham institusi tidak memberikan dampak terhadap naiknya ROA atau laba perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pendekatan teori legitimasi tidak sepenuhnya tepat. Yang dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh komunitas dimana perusahaan melakukan kegiatannya. Dalam hal ini indikator kepemilikan saham institusi merupakan komunitas yang diharapkan mempengaruhi perusahaan dalam melakukan kegiatannya untuk menghasilkan Laba dari Aset (ROA). Tidak adanya pengaruh kepemilikan saham institusi terhadap tingkat pengembalian aset menghasilkan Laba (ROA) menandakan bahwa legitimasi investor institusi tidak memberikan dampak terhadap tingkat operasi perusahaan menghasilkan laba

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khamis, 2015) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi akan menciptakan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas sehingga berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ibnu.P.A, 2016) Yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Atikah Arum ardianingsih dan komalaardiani (2017) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan yang diwakili dengan kepemilikan manajerial dan return on set asset (ROA) saja yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

c. Pengaruh Kepemilikan Saham yang Dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham yang dimoderasi oleh *corporate social responsibility* secara parsial memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. kepemilikan saham oleh investor institusi diperkuat oleh *corporate social responsibility* untuk mempengaruhi kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA). Hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan telah diyakini mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial yaitu kepemilikan saham institusi memerlukan gaya manajerial yang sama dengan gaya manajerial yang dilakukan pihak manajemen untuk membuat suatu perusahaan memperoleh keuntungan.

Pengungkapan CSR disinyalir dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu diantaranya adalah profitabilitas. (Hackston dan Milne, 1996) dalam (Sembiring, 2003) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi seharusnya melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan secara transparan. Pernyataan serupa juga diungkapkan oleh (Meek, Roberts, & Gray, 1995) yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki *profit* lebih besar harus lebih aktif dalam melaksanakan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas dan pengungkapan CSR memiliki keterkaitan satu sama lain. Profitabilitas yang tinggi memicu para *stakeholder* untuk meningkatkan kepentingan dan

harapan mereka akan transparansi yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan.

Teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun- akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal dan tujuan masa depan. Menurut teori ini, apabila manajer mengharapkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi dimasa yang akan datang, mereka akan berusaha memberikan signal itu terhadap investor melalui akun- akun. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR dari penggunaan modal yang dimiliki perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan (*Return on Asset*). Hubungan ini yang akan mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR dari penggunaan sebagian modal yang dimilikinya sehingga dengan tujuan meningkatkan *return on Asset*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Mulatifa Fama dan Jensen 2011) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kinerja perusahaan, semakin tinggi pula motivasi untuk mengungkapkan aktivitas perusahaan yang dilakukan. Kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap pengeluaran program CSR, namun pada suatu titik tertentu hal tersebut dapat mengurangi nilai perusahaan dan batasan yang telah dicapai sehingga menyebabkan suatu hubungan negatif (Morck et al., 1988).

Penelitian Nasir dan Abdullah (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam hubungan antara kepemilikan saham manajerial terhadap luas pengungkapan CSR. Hal senada juga disampaikan Rosmasita (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap luas pengungkapan CSR di Indonesia. Namun ketidakkonsistenan hasil ditunjukkan oleh penelitian Said (2009) yang menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Kepemilikan saham yang diproksikan melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA). Semakin tinggi kepemilikan saham, maka tidak akan mempengaruhi peningkatan ataupun penurunan kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA).
2. Kepemilikan saham yang dimoderasi dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimoderasi dengan CSR, maka kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *return on asset* (ROA) akan semakin meningkat. Efek moderasi antara kepemilikan saham dan CSR menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga menunjukkan CSR merupakan variabel moderating. Nilai koefisien kepemilikan saham sebelum mendapatkan efek moderasi sebesar 0,052, setelah mendapatkan efek moderasi nilai koefisiennya sebesar 2,303. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderating (CSR) memperkuat hubungan kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

B. Saran

1. Bagi manajemen perusahaan diharapkan lebih terbuka mengungkapkan kegiatan-kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan.
2. Pemerintah dan IAI diharapkan mampu merumuskan suatu kebijakan untuk menjadikan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan sebagai sebuah *mandatory disclosure*

mengingat rendahnya tingkat pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan.

REFERENSI

Agency Cost and Owener ship Stucture, Journal of Financial.

Almilia L. S. dan SifaLailu. 2010. ***Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance***

Anggraini, Ririn Dwi. 2011. ***Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing***

Anugerah, F.2015 ***“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Konversi Lahan Sawah ke***

Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2002. ***Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS***.

Semarang:

Harahaf Sofyan Syafri (2011), ***Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011***. Jakarta: Rajawali Pers.

Indrawan, Danu Candra, 2011. ***Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan***. Skripsi Universitas Diponegoro; Semarang.

Istana, Rudi (2008), ***Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap manajemen Laba dan kinerja keuangan***. Skripsi Yogyakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Jensen, Michael C dan W.H. Mackling 2010.***Theory of The Firm; Managerial Behavior,***

Khamis, R. (2015). ***The Relationship between Ownership Structure Dimensions and Corporate***

Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia.

NgampilanYogyakarta.Pengaruh Life Review Therapy.

Penggunaan non Pertanian di Kabupaten Tangerang” Skripsi Bpgor.Institut Pertanian Bogor.

Performance: Evidence from Bahrain. *Business and Finance*, 9(4), 38-56.

Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako.3 (1), h: 1-6.

Rahmawati, A., Nurdin, D., Bidin, C.K. 2015. ***Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran***

Rawi. 2008. ***Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Institusi, dan Leverage terhadap Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Thesis.*** Semarang: Universitas Diponegoro.

Rustiarini, Ni Wayan. 2009. ***Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility***, (www.google.com), diakses 16 Februari 2012.

Solihah, (2011). Tingkat Harga Diri Pada Lansia di Tejakunsuman Notoprajan

Solihin, Ismail (2011), ***Corporate social responsibility***; From Chairity to Suistainbilty, Jakarta Salemba Empat.

Terhadap Pengungkapan Pertanggung jawaban Sosial Perusahaan dalam Annual Report (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di BEI Tahun 2008-2009). Semarang: Universitas Diponegoro.

Wulandari, E. R. (2011). ***Good Corporate Governance. Corporate Governance.*** Jakarta, Indonesia.